



Data

Numer

Autor

15 lutego 2016

4/2016

Rafał Trzeciakowski

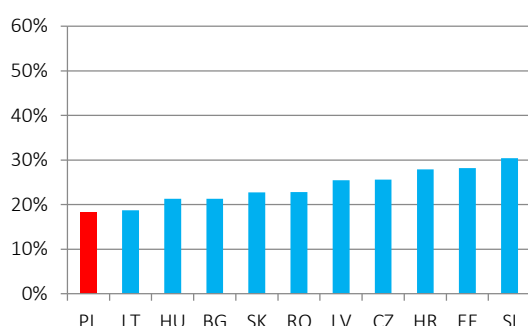
Retoryka PiS: więcej inwestycji i rozwoju. Praktyka PiS: mniej inwestycji i rozwoju.

- Polska ma zbyt niski poziom inwestycji, zarówno na tle regionu, jak i krajów które dogoniły pod względem poziomu życia państwa rozwinięte (patrz również: [Raport FOR „Następne 25 lat”](#)). **Wicepremier Morawiecki słusznie zwraca uwagę na potrzebę inwestycji i dalszej budowy kapitału krajowego, zamiast konsumpcji finansowanej długiem, w szczególności zagranicznym. Niestety rząd w ramach programu „Rodzina 500+” planuje właśnie napędzać konsumpcję zwiększając zadłużenie.**
- Niskie są również oszczędności krajowe, które nie wystarczają na pokrycie inwestycji i dlatego musi je uzupełniać kapitał zagraniczny. **Gdyby w latach 1995-2015 kapitał zagraniczny nie uzupełniał tej luki, to przy bardzo konserwatywnych szacunkach PKB Polski byłoby niższe o 10%. W rzeczywistości jednak znaczenie kapitału zagranicznego może być nawet dwu- trzy krotnie większe dzięki transferowi technologii, który poprawia produktywność gospodarki.**
- **Głównym powodem ujemnej międzynarodowej pozycji inwestycyjnej Polski są coroczne deficyty sektora finansów publicznych.** Zgodnie z lutową prognozą Komisji Europejskiej, Polska będzie jednym z sześciu państw członkowskich UE, których deficyty się pogorszą w najbliższych 2 latach.
- Przedsiębiorstwa będą odczuwać coraz większe problemy z pozyskiwaniem środków na inwestycje. (1) **Rząd zadłużając się, pozostawia mniej oszczędności krajowych dostępnych dla przedsiębiorstw.** (2) Poprzedni rząd ograniczył część składki emerytalnej przekazywanej do Otwartych Funduszy Emerytalnych, tym samym **zmniejszając strumień kapitału dostępnego dla przedsiębiorstw poprzez giełdę.** (3) Podatek bankowy i propozycje pokrycia przez banki kosztów przewalutowania kredytów frankowych nakładają się na ponoszone przez sektor koszty upadku SKOK-ów, SK Banku, czy wymogu podniesienia kapitałów własnych, co z kolei oznacza, że **mniej kapitału będzie dostępnego dla przedsiębiorstw poprzez banki.** Duże firmy zadłużą się w takiej sytuacji za granicą, dodatkowo pogarszając międzynarodową pozycję inwestycyjną Polski (patrz również: [Analiza 3/2016: Podatek bankowy – rząd szuka finansowania obietnic wyborczych](#)).
- Wicepremier Morawiecki nie dostrzega kluczowej roli, jaką dla poprawy otoczenia biznesowego ma odpolitycznienie gospodarki. **Duży zakres własności państwowej i przeregulowanie takich sektorów jak transport, telekomunikacja, poczta, energetyka, handel i wolne zawody, może obniżyć PKB Polski nawet o 10%.** Jednocześnie państwowe firmy chronione przed konkurencją często przynoszą straty, które następnie pokrywają podatnicy, tak jak ma to miejsce w sektorze górnictwa węgla kamiennego. Własność państwowa w sektorze bankowym podnosi z kolei ryzyko kryzysu bankowego.

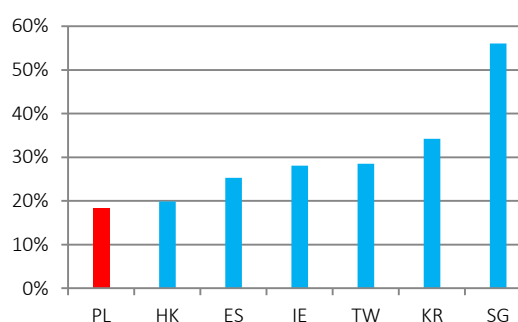
Polska za mało inwestuje

Poziom inwestycji w Polsce jest zbyt niski, aby dogonić pod względem dochodu kraje rozwinięte. Inwestycje pozostają niskie zarówno na tle regionu (Wykres 1), jak i gospodarek które w przeszłości startowały z naszego obecnego poziomu dochodu i dogoniły kraje rozwinięte (Wykres 2). Dzięki inwestycjom, pracownicy mają do dyspozycji więcej maszyn, oprogramowania i innych narzędzi, które podnoszą produktywność pracy i tym samym zarobki. Niestety zasób tego kapitału pozostaje w Polsce ciągle niewielki. W 2014 roku przypadło go na jednego pracującego mniej niż 47 tys. euro wobec 135 tys. euro w Niemczech (FOR, 2015).

Wykres 1. Średnie stopy inwestycji w krajach regionu 2002-2011 (%PKB)



Wykres 2. Historyczne średnie stopy inwestycji z 10 lat Polski oraz wybranych krajów kiedy były na obecnym poziomie dochodu Polski (%PKB)



Ze względu na dostępność danych na obu wykresach wykorzystano akumulację brutto (inwestycje powiększone o zapasy).

Źródło: FOR(2015) na podstawie danych Penn World Table 8.1

Rok temu w wykładzie dla studentów Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, wicepremier Morawiecki deklarował¹, że Polsce potrzeba więcej inwestycji, a mniej konsumpcji finansowanej długiem. Wątek wyższych inwestycji powraca w wypowiedziach publicznych Morawieckiego, np. w wywiadzie dla TVP², wprost stwierdza on, że „[k]ołami zamachowymi polskiej gospodarki mają być inwestycje, innowacyjność i wzmocniony eksport, a nie konsumpcja, zwłaszcza dóbr luksusowych”. Niestety w praktyce rząd proponuje działania odwrotne – napędzanie konsumpcji prywatnej przez program „Rodzina 500+” zwiększa deficyt budżetowy i zadłuża kraj. W tym miejscu trzeba zrozumieć kluczową zależność – inwestycje są finansowane z oszczędności, a oszczędności to ta część naszych dochodów, której nie konsumujemy. Jeżeli mając dochody o określonej wielkości chcemy więcej konsumować, oznacza to mniejszą pulę oszczędności, czyli mniej środków na finansowanie inwestycji.

Należy też zauważyć, że rząd może zwiększyć konsumpcję tylko w krótkim okresie. Bo w ostatecznym rozrachunku to, ile dane społeczeństwo może konsumować, zależy od tego ile dóbr i usług jest w stanie wytworzyć. By zwiększyć konsumpcję tu i teraz, trzeba ograniczyć inwestycje, a niższe inwestycje to wolniejszy wzrost gospodarczy i wolniejszy wzrost dochodów, a więc i niższa konsumpcja w przyszłości.

¹ Wykład Mateusza Morawieckiego na Uniwersytecie Ekonomicznym w Poznaniu, prezentacja z wykładu: http://kdg.ue.poznan.pl/att/2014_04_24_Morawiecki.pdf; nagranie wykładu <http://kdg.ue.poznan.pl/php/884.php>.

² Wywiad z 28 XI 2015 „Morawiecki: Inwestycje i eksport, a nie konsumpcja”, <http://www.tvp.pl/hbbtv/aplikacje/teleexpress/najciekawsze/morawiecki-inwestycje-i-eksport-a-nie-konsumpcja/22839613>.

Realizowana polityka zwiększania konsumpcji nie przeszkadza jednak Morawieckiemu w powoływaniu się na przykłady ze świata, takie jak np. Korea Południowa³, której udało się dogonić najbardziej rozwinięte państwa świata. Morawiecki zapomina jednak, że za wzrostem gospodarczym w Korei stała wysoka stopa oszczędności i niskie wydatki publiczne, umożliwiające utrzymanie niskich podatków. W latach 1993-2011 w Korei oszczędności stanowiły 35% PKB przy wydatkach państwa 18% PKB.⁴ W Polsce utrzymuje się sytuacja odwrotna i rząd nie dąży do jej poprawy – w zeszłym roku oszczędności wyniosły zaledwie 19% PKB, a wydatki państwa aż 42% PKB.⁵

Kapitał zagraniczny uzupełnia niskie oszczędności krajowe...

Krajowe oszczędności w Polsce są nie tylko niższe niż w Korei, ale także na tle państw naszego regionu i nie wystarczają na pokrycie dokonywanych inwestycji. W latach 1995-2015 przeciętnie stopa inwestycji w Polsce wynosiła ponad 21%, przy stopie oszczędności poniżej 18%. Brakujące środki na sfinansowanie inwestycji zapewniał właśnie kapitał zagraniczny. Gdyby nie kapitał zagraniczny, stopa inwestycji nie mogłaby być wyższa niż stopa oszczędności, a w konsekwencji polscy pracownicy obecnie mieliby nawet o 20% mniej maszyn i urządzeń do dyspozycji. Wtedy nasz poziom PKB byłby nawet o 10% niższy. A to bardzo konserwatywny szacunek, który nie uwzględnia kluczowego, pozytywnego wpływu zagranicznego know-how na produktywność gospodarki.

... oraz sprzyja transferowi technologii do Polski

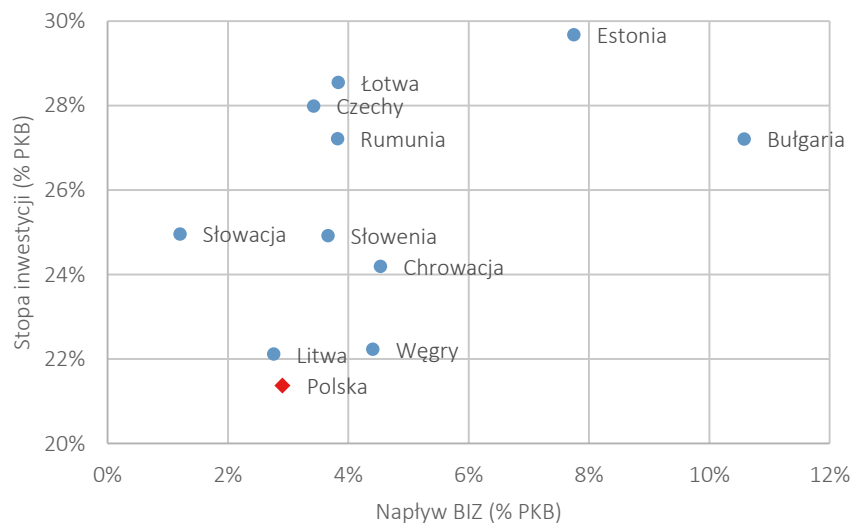
Kapitał zagraniczny poprawia wzrost PKB, nie tylko zwiększając zasób kapitału w gospodarce, ale także podnosząc jej produktywność dzięki transferowi technologii i nowych sposobów organizacji pracy oraz sprzyjając integracji Polski ze światową gospodarką. Ten efekt może być nawet dwu- trzy krotnie większy niż efekt samego wzrostu zasobów kapitału. W grupie firm zatrudniających co najmniej 10 pracowników, podmioty z udziałem kapitału zagranicznego mają średnio o 44% większą wydajność od przedsiębiorstw z udziałem wyłącznie krajowym. Wskazuje to na ważną rolę bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ) w transferze technologii z zagranicy, który jest głównym źródłem postępu technicznego w gospodarkach doganiających (Keller, 2004). Te inwestycje podnoszą również pośrednio wydajność w reszcie gospodarki. Wiedza o nowych technologiach rozprzestrzenia się wraz z przepływami pracowników pomiędzy firmami z kapitałem zagranicznym i krajowym oraz kooperacją między tymi grupami przedsiębiorstw.

³ Puls Biznesu, „Stworzymy dobry klimat dla biznesu”, Siemieniec, T., Godusławski, B., 25.11.2015

⁴ Wg danych MFW

⁵ Wg danych KE

Wykres 3. Napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych, a stopa inwestycji w regionie 2005-2014



Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych MFW i UNCTAD

Biorąc pod uwagę niską stopę oszczędności w Polsce, krajowy kapitał nie będzie w stanie zastąpić zagranicznego w razie zmniejszenia napływu lub wręcz odpływu inwestorów zagranicznych. Grozi to z jednej strony zmniejszeniem kapitału dostępnego w gospodarce na inwestycje, a z drugiej spowolnieniem tempa postępu technologicznego. Już teraz Polska przyciąga mniej bezpośrednich inwestycji zagranicznych niż regionalna średnia (Wykres 3). Zaufanie dla długoterminowych inwestycji budowane jest przez stabilność reguł gry i sprawnie działającą kontrolę sądowniczą.⁶ Działania PiS w sprawie Trybunału Konstytucyjnego, luzowanie reguły wydatkowej i podatki sektorowe są tego zaprzeczeniem. Stąd trudno się dziwić, że Standard&Poor's potraktowało je jako powód do obniżenia ratingu Polski.⁷ (patrz również: [Komunikat FOR: Obniżenie ratingu kolejnym sygnałem ostrzegawczym dla nowego rządu](#))

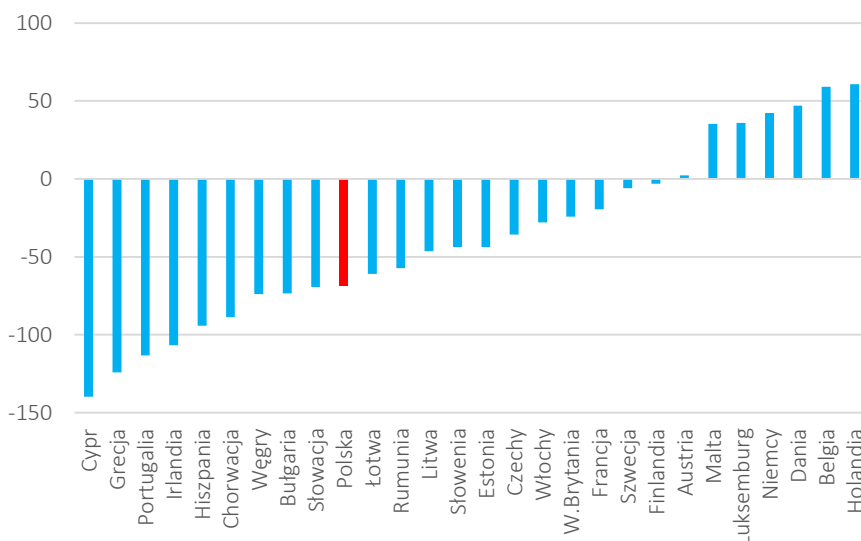
Za zadłużeniem zagranicznym Polski stoją chroniczne deficyty finansów publicznych

Za największą część zadłużenia zagranicznego Polski odpowiada sektor rządowy i samorządowy. Pozycja inwestycyjna netto (czyli zadłużenie zagraniczne pomniejszone o polskie aktywa za granicą) utrzymuje się na poziomie -68% PKB (Wykres 4), ale zmniejszyłaby się do -39% PKB gdyby sektor rządowy nie zadłużał się w minionych latach (NBP, 2015). Jednak sektor publiczny wykazuje deficyty co roku od początku lat '90. Najnowsza prognoza Komisji Europejskiej przewiduje, że Polska będzie jednym z sześciu państw członkowskich UE, które w ciągu najbliższych dwóch lat będą zwiększały deficyt (Wykres 5).

⁶ Dziennik Gazeta Prawna, Prof. Ewa Łętowska: W S&P czytają pamiętniki polskiego sędziego, Ewa Łętowska, 20.01.2016, <http://wiadomosci.dziennik.pl/opinie/artykuly/511013,s-p-rating-obnizenie-ratingu-ewa-letowska-standard-poor-s.html>

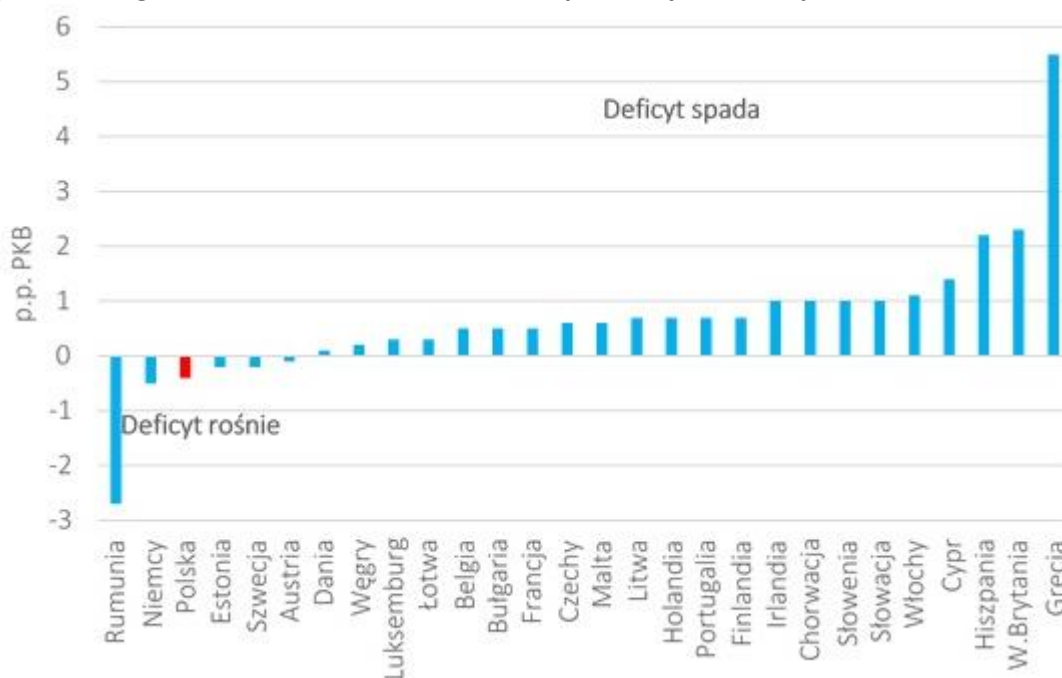
⁷ Standard & Poor's, Poland Foreign Currency Rating Lowered To 'BBB+' On Weakening Institutions; Outlook Negative, 15.01.2016

Wykres 4. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto UE-28 w 2014 (%PKB)



Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych Eurostatu

Wykres 5. Prognozowana zmiana salda finansów publicznych w relacji do PKB 2015-2017



Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie prognoz KE z lutego 2016

Rząd nie powinien się zadłużać za granicą ani w kraju

Niewielkie polskie krajowe oszczędności finansują rządowe pobudzenie konsumpcji, co ogranicza możliwość sfinansowania inwestycji przedsiębiorstw. W efekcie spowalnia tempo tworzenia kapitału rzeczowego, który będziemy mogli przekazać przyszłym pokoleniom. Tymczasem rząd wydaje się jedynie zainteresowany dalszą możliwością pożyczania, najlepiej od własnych obywateli, którym

łatwiej można odmówić spłaty zobowiązań. Stąd zachwyty nad Japonią, której 245% PKB długu publicznego nie powoduje kryzysu zadłużenia, bo 90% tych zobowiązań należy do podmiotów krajowych.⁸ Gdyby jednak polski rząd w odpowiedzi na wzrost zadłużenia państwa, chciał dążyć do zmniejszenia udziału wierzycieli zagranicznych w długu publicznym, to jeszcze bardziej ograniczyłby dostępność oszczędności krajowych dla polskich firm.

Nie tylko zadłużanie sektora publicznego zmniejsza ilość środków dostępnych dla przedsiębiorstw na inwestycje. Poprzedni rząd ograniczył część składki emerytalnej przekazywanej do Otwartych Funduszy Emerytalnych oraz znacjonalizował posiadane przez nie obligacje skarbowe. Zwiększyło to udział inwestorów zagranicznych w polskim długu publicznym i, co gorsze, zmniejszyło pulę oszczędności prywatnych. Oznacza to mniej krajowego kapitału dostępnego poprzez giełdę dla przedsiębiorstw. Teraz w życie wchodzi podatek bankowy, a Prezydent proponuje przerwienie na banki kosztów przewalutowania kredytów frankowych, co już niepokoi agencję ratingową Moody's.⁹ Nowe obciążenia nakładają się na ponoszone przez sektor bankowy koszty upadku SKOK-ów, SK Banku i prawnie wymagane podniesienie kapitałów własnych. To oznaczać będzie mniej kapitału dostępnego dla przedsiębiorstw poprzez banki. Duże firmy zadłużą się za granicą (sektor przedsiębiorstw już jest zadłużony niemal tak bardzo jak publiczny), przyczyniając się tym samym do wzrostu zadłużenia zagranicznego, na które tak zwraca uwagę wicepremier Morawiecki. Małe i średnie przedsiębiorstwa będą w znacznie trudniejszej sytuacji. Z utrudnionym dostępem do kredytu będą mniej inwestowały, co będzie ograniczało akumulację krajowego kapitału, o którą rząd tak bardzo chce zabiegać.

Państwowe firmy nie są rozwiązaniem

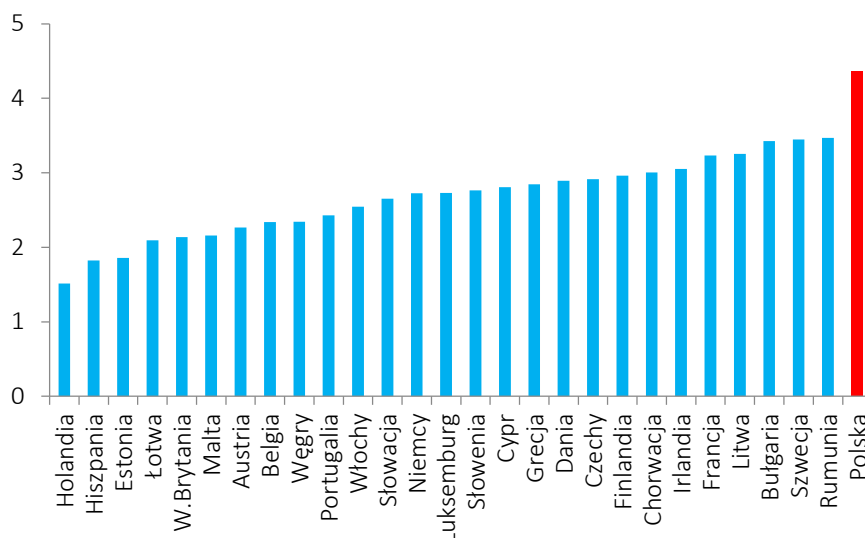
W deklaracjach wicepremiera Morawieckiego można znaleźć jeszcze jedną sprzeczność – pomiędzy poprawą otoczenia biznesowego w Polsce, a rolą państwowych firm. W wywiadzie z grudnia 2015 podkreśla on, że wzrost inwestycji w kraju wymaga poprawy otoczenia biznesowego, a jednocześnie wyraża zadowolenie, że w Polsce zostało jeszcze tyle niesprywatyzowanych firm. Potrzeba poprawy otoczenia biznesowego jest bezsporna, wskazuje na nią również FOR w raporcie „[Następne 25 lat](#)”, ze szczególnym naciskiem na skomplikowane i zmienne prawo podatkowe i przewlekłe postępowania sądowe. Jednak za otoczenie biznesowe odpowiadają również firmy będące poddostawcami dla reszty przedsiębiorstw. OECD określa takie firmy jako sektor upstream, zaliczając do niego firmy transportowe, telekomunikacyjne, pocztę, energetykę, handel i wolne zawody. Konkurencja wśród nich jest szczególnie istotna, bo np. brak konkurencji wśród firm energetycznych oznacza wyższe ceny energii i niższą jakość usług dla całej gospodarki, co odbija się na możliwościach rozwoju wszystkich przedsiębiorstw. Można szacować, zgodnie z metodologią OECD (Bouis i Duval, 2011), że duży zakres własności państwowej i przeregulowanie tych sektorów obniżają PKB Polski nawet o 10%. Co więcej, zbyt małe natężenie w tych sektorach szczególnie boleśnie uderza w bardziej wyrafinowane, innowacyjne przedsiębiorstwa, negatywnie wpływając na wydatki na badania i rozwój (Cette et al., 2013).

W Polsce udział państwowych firm pozostaje największy spośród państw OECD. Upolitycznienie ich zarządów nie sprzyja rozwojowi firm i w praktyce oznacza dwie możliwości. (1) Jeżeli państwowe firmy są chronione przed konkurencją, to nie mają bodźców do podnoszenia produktywności i ich nieefektywność jest przerzucana na klientów w postaci wyższych cen, co uderza w konkurencyjność całej gospodarki. Nie można mówić o prawdziwej konkurencji, jeśli większość firm w danej branży ma jednego właściciela, którym jest państwo. (2) Jeżeli państwowe firmy nie są chronione przed konkurencją, to z czasem pojawiają się w nich straty i presja, by pokrywał je podatnik.

⁸ Dane IMF i japońskiego banku centralnego; Gazeta Polska, „Musimy odbudować polski kapitał”, 23.12.2015

⁹ Financial Times, “Poland’s banks threatened by new tax says Moody’s”, Lewin, J., Foy, H., Hale, T., 25.01.2016, <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/e4b34c80-c372-11e5-808f-8231cd71622e.html>

Wykres 6. Upolitycznienie gospodarki mierzone przez PMR – subindeks własności państwowej 2013 r. (wyższa wartość – wyższy udział państwowych firm w gospodarce)



Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych OECD

Szczególnie niebezpieczna jest państwowa własność w systemie bankowym. Gdy banki zaczynają udzielać kredytów kierując się rachunkiem politycznym, a nie ekonomicznym, to prędzej czy później prowadzi to do problemów w sektorze bankowym. Świeżymi przykładami może być kryzys w Słowenii, gdzie niejasne powiązania pomiędzy bankami i politykami, w połączeniu z fiskalną nieodpowiedzialnością rządu, doprowadziły do kryzysu gospodarczego, albo Hiszpania, gdzie podobne zjawiska koncentrowały się na poziomie lokalnym, w kontrolowanych przez polityków cajas. Przypadki takie nie są odosobnione, a zależność między upolitycznieniem sektora bankowego a większym ryzykiem kryzysów bankowych jest dobrze udokumentowana (np. Caprio i Honohan, 2001).

Co dalej?

Po kilku miesiącach od zmiany rządu, obietnice wicepremiera Morawieckiego, o zwiększaniu roli kapitału krajowego bez zniechęcania inwestorów zagranicznych, okazują się płonne. Działania rządu idą wbrew prorozwojowej retoryce. Zamiast wspierać inwestycje rząd proponuje finansowanie długiem napędzania konsumpcji przez program „Rodzina 500+”. Osłabiane jest kredytowanie przedsiębiorstw krajowych przez podatek bankowy i powracające pomysły poniesienia przez banki kosztów przewalutowania kredytów frankowych. Zaufanie inwestorów zagranicznych jest natomiast wystawiane na próbę przez podważanie roli Trybunału Konstytucyjnego, czy nakładanie podatków sektorowych na branże postrzegane jako zdominowane przez kapitał zagraniczny (patrz również: [Analiza 1/2016: Dodatkowy podatek od handlu – szkodliwy i nieuzasadniony](#)). Próżno natomiast wśród dotychczas przedstawionych planów szukać np. prokonkurencyjnych działań wymienionych przez Morawieckiego w zeszłym roku we wspomnianym wykładzie, takich jak akceptacja bankructw nieefektywnych przedsiębiorstw, dalsza deregulacja zawodów, czy liberalizacja rynku pracy. Czy problemy te zostaną poruszone w przygotowywanym przez wicepremiera Morawieckiego planie rozwojowym? Czy będzie on się różnił od dotychczasowych działań rządu? Kluczowym testem dla wiarygodności tego programu będzie przedstawienie realistycznego planu eliminacji deficytu sektora finansów publicznych.

Bibliografia

Caprio, G. i Honohan, P. (2001), Finance for growth: policy choices in a volatile world, Bank Światowy, Waszyngton

Bouis, R. i Douval, R. (2011), Potential growth after the crisis, OECD.

Cette, G., Lopez, J. i Mairesse, J. (2013), Upstream Product Market Regulations, ICT, R&D and Productivity, NBER Working Paper No. 19488.

FOR (2015), Następne 25 lat: Jakie reformy musimy przeprowadzić, by dogonić Zachód?, Forum Obywatelskiego Rozwoju, Warszawa, <http://www.for.org.pl/pl/a/3559,Raport-Nastepne-25-lat-Jakie-reformy-musimy-przeprowadzic-by-dogonic-Zachod>

Keller, W. (2004), International Technology Diffusion, Journal of Economic Literature, 42(3): 752-782

NBP (2015), Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2014 r., Narodowy Bank Polski, Warszawa



Forum Obywatelskiego Rozwoju

FOR zostało założone w 2007 roku przez prof. Leszka Balcerowicza, aby skutecznie chronić wolność oraz promować prawdę i zdrowy rozsądek w dyskursie publicznym. Naszym celem jest zmiana świadomości Polaków oraz obowiązującego i planowanego prawa w kierunku wolnościowym.

FOR realizuje swoje cele poprzez organizację debat oraz publikację raportów i analiz podejmujących ważne tematy społeczno-gospodarcze, a w szczególności: stan finansów publicznych, sytuację na rynku pracy, wolność gospodarczą, wymiar sprawiedliwości i tworzenie prawa.

Z inicjatywy FOR w centrum Warszawy i w Internecie został uruchomiony licznik długu publicznego, który zwraca uwagę na problem rosnącego zadłużenia państwa. Działania FOR to także projekty z zakresu edukacji ekonomicznej oraz udział w kampaniach na rzecz zwiększania frekwencji wyborczej.

Wspieraj nas!

Pomóż nam chronić wolność oraz promować prawdę i zdrowy rozsądek w dyskursie publicznym.

Zdrowy rozsądek oraz wolnościowy punkt widzenia nie obronią się same. Potrzebują zaplanowanego, wyczerpanego i skutecznego wysiłku oraz Twojego wsparcia.

Jeśli jest Ci bliski porządek społeczny szanujący wolność i obawiasz się nierozsądnych decyzji polityków udających na Twój koszt Świętych Mikołajów, poprzyj nasze działania swoim darem pieniężnym. Twój dar umożliwia nam działalność oraz potwierdza słuszność i skuteczność naszego wysiłku. Każda darowizna jest dla nas ważna. Potrzebujemy zwłaszcza regularnego wsparcia. Zachęcamy do dokonywania nawet niewielkich, lecz regularnych wpłat.

Już dziś pomóż nam chronić wolność - obdarz nas swoim wsparciem i zaufaniem.

Wyślij przelew na konto FOR (w PLN): 68 1090 1883 0000 0001 0689 0629

KONTAKT DO AUTORA



Rafał Trzeciakowski

Ekonomista FOR

e-mail: rafal.trzeciakowski@for.org.pl

Fundacja Forum Obywatelskiego Rozwoju – FOR

ul. Ignacego Krasickiego 9A · 02-628 Warszawa · tel. +48 22 628 85 11

e-mail: info@for.org.pl · www.for.org.pl

[f](https://www.facebook.com/FundacjaFOR)/FundacjaFOR · [t](https://twitter.com/FundacjaFOR)@FundacjaFOR